

FUNDAMENTOS DE CLASIFICACION DE RIESGO

Telefónica del Perú S.A.A.

Sesión de Comité N° 14/2010: 17 de mayo del 2010
Información Financiera Consolidada al 31 de marzo del 2010

Analista: Mariena Pizarro D.
mpizarro@classrating.com

Telefónica del Perú S.A.A. ("TdP"), empresa subsidiaria de Telefónica S.A. de España, se dedica a la prestación de toda clase de servicios de telecomunicaciones a nivel nacional, y presenta una posición de liderazgo en el mercado peruano en los negocios de telefonía fija, telefonía pública y rural, telefonía de larga distancia, Internet y manejo de datos, así como en las operaciones que desarrollan sus subsidiarias, esto es: televisión por suscripción y servicios de telefonía móvil. La posición de mercado de TdP se refleja en la tendencia creciente de sus ingresos totales y de su resultado operativo, sostenida en una eficiente estructura de gestión operativa y financiera.

Clasificaciones Vigentes

Solvencia	AAA
Acciones Comunes – Clase B	1ra.
Acciones Comunes – Clase C	1ra.
Tercer Programa de Papeles Comerciales	CLA-1+
Tercer Programa de Bonos Corporativos	AAA
Cuarto Programa de Bonos Corporativos	AAA
Quinto Programa de Bonos Corporativos	AAA
Perspectivas	Estables

FUNDAMENTACION

Las categorías de clasificación de riesgo asignadas a los instrumentos emitidos por TdP se fundamentan en:

- Su posición competitiva y su participación en el mercado local de telecomunicaciones, ubicándose como la empresa líder en la prestación de servicios, tanto en sus operaciones directas, como en las realizadas por sus subsidiarias.
- Su sólida situación financiera y operativa generada a partir de una amplia base de accesos a servicios y al adecuado comportamiento de sus ingresos.
- La estructura financiera del emisor, que se refleja en adecuados índices de rentabilidad, de liquidez, de endeudamiento y de capacidad y cobertura de deuda.
- La adecuada composición y estructura de sus pasivos, apoyada por su activa presencia en el mercado de capitales local y por el prestigio logrado en el sistema financiero nacional e internacional, que le facilita obtener fondos en adecuadas condiciones y de acuerdo a sus necesidades, en cuanto a plazos, monedas y costo financiero.
- El respaldo técnico y financiero proporcionado por su casa matriz, Telefónica de España, empresa que lidera uno de los principales grupos internacionales en el negocio de las telecomunicaciones, tercero a nivel mundial en términos de capitalización bursátil.

Resumen financiero

Miles de nuevos soles, ajustados a valores constantes de marzo del 2010

	Dic.2008	Dic.2009	Mar.2010
Ventas netas	6,710,331	7,357,766	1,782,585
Resultado operacional	1,147,653	1,725,055	398,544
Flujo depurado	2,263,920	2,754,313	638,622
Gastos financieros	(323,301)	(311,191)	(73,801)
Resultado no operacional	(299,470)	(293,008)	(69,030)
Utilidad neta	467,818	821,023	154,715
Total Activos	11,035,933	11,263,720	11,051,255
Disponible	276,639	382,306	545,535
Deudores	1,086,979	1,378,418	1,261,222
Activo Fijo	5,199,872	5,448,869	5,187,444
Total Pasivos	7,209,537	7,672,204	7,348,914
Deuda financiera	4,099,079	4,369,432	4,439,076
Patrimonio Neto	3,826,396	3,591,516	3,702,341
Result. Operacional / Ventas	17.1%	23.4%	22.4%
Utilidad Neta / Ventas	7.0%	11.2%	8.7%
Flujo depurado / Activos Prom.	20.6%	26.2%	24.2%
Rentabilidad / Patrimonio Prom.	12.2%	22.1%	17.0%
Liquidez corriente	0.64	0.63	0.68
Pasivos / Patrimonio	1.88	2.14	1.98
Deuda Financiera / Patrimonio	1.07	1.22	1.20
% de Pasivos corto plazo	47.0%	45.8%	45.9%
D. Financiera / Flujo depurado	1.81	1.59	1.74
Índice de Cobertura Histórica	9.73	7.86	8.59

Las categorías de riesgo asignadas también toman en cuenta factores adversos, tales como:

- La fuerte competencia existente en el mercado local en términos de tarifas, productos y alternativas tecnológicas.

- (ii) Los altos niveles de regulación existente en el mercado de telecomunicaciones respecto a algunos de los negocios en que se desenvuelven TdP y sus subsidiarias.
- (iii) La sustitución de los servicios de telefonía local y de larga distancia por otras alternativas de comunicación.
- (iv) La probabilidad de ocurrencia de ciclos económicos adversos en la economía local.

La apertura existente en el mercado de telecomunicaciones ha permitido el ingreso de múltiples operadores en todos los rubros de servicios, generando una creciente competencia, tanto en términos tarifarios, como en cuanto al desarrollo y a la oferta de nuevos productos y servicios.

Ello ha estado acompañada por una creciente actividad regulatoria, de parte del Ministerio de Transporte y Comunicaciones ("MTC") y del Organismo Supervisor de Inversión Privada en Telecomunicaciones ("Osiptel"), principalmente en los ámbitos relacionados con la amplitud de la cobertura y con la reducción de tarifas, lo cual está respaldado con el compromiso de TdP de ampliar la base de sus clientes, con énfasis en las zonas aisladas y rurales del país.

TdP ha sabido consolidar su posición de liderazgo en el mercado nacional, en todos los negocios en que se desenvuelve, de modo que el mejor desempeño de los negocios de Televisión por Suscripción, Internet, Datos y Tecnología de la Información, y Telefonía Móvil, que vienen mostrando un comportamiento positivo en los últimos años, han compensado la reducción de los ingresos generados por los negocios tradicionales y de mayor presencia regulatoria (Telefonía Local, Telefonía Pública y Rural, y Larga Distancia Nacional e Internacional).

TdP realiza permanentes esfuerzos para dinamizar sus operaciones, buscando incrementar su penetración mediante una mayor oferta de servicios, el fomento de campañas de fidelización de sus clientes, el desarrollo de productos empaquetados y de servicios convergentes, además de agilizar la gestión y de buscar eficiencia en los servicios brindados, lo cual le permite ampliar su base de clientes, principalmente en regiones con poca densidad de accesos y en zonas rurales.

Los ingresos de TdP y sus subsidiarias muestran un continuo crecimiento, en línea con el creciente nivel de operaciones, principalmente en los negocios no

tradicionales. A ello se suman los procesos de integración organizativa y funcional de las empresas del Grupo, lo que le permite generar oportunidades de mayor eficiencia y de mejor control de gastos, lo cual se refleja positivamente en los resultados operativos obtenidos por la empresa en los últimos periodos (S/. 398.54 millones en el primer trimestre del 2010, 2.8% superior a lo registrado en el mismo periodo del 2009), y por tanto, en una mejor capacidad de cobertura de deuda y de gastos financieros, y en un buen resultado neto.

Esto se traduce en adecuados niveles de rentabilidad, tanto respecto al patrimonio promedio, como respecto a los activos, y permite el fortalecimiento del nivel patrimonial de la empresa a partir de la retención de los resultados de periodos pasados.

TdP confirma su posición hegemónica en el mercado con una estructura patrimonial sólida y estable, con niveles de liquidez, de endeudamiento, de eficiencia y de capacidad de cobertura histórica que se mantienen en adecuados.

PERSPECTIVAS

Las perspectivas de TdP para el mediano plazo son estables, pues el cada vez más complejo entorno competitivo y regulador está permitiendo generar oportunidades en nuevos negocios y en nuevos segmentos de mercado, a lo que se suman los distintos procesos ejecutados por el Grupo Telefónica en el Perú tendientes a mejorar sus niveles de eficiencia operativa y de gestión de gastos.

El comportamiento de sus ingresos confirman su probado liderazgo en el mercado de telecomunicaciones, con capacidad incremental de generación de flujos económicos, con una sólida estructura operativa y buenos resultados financieros.

Esto además es respaldado por el Grupo Telefónica, uno de los grupos con mayor presencia en el sector a nivel internacional y el más importante en el negocio de telecomunicaciones en Latinoamérica; con el compromiso asumido de continuar con sus planes de inversión de mediano y de largo plazo, de ofrecer tarifas cada vez menores y más competitivas, y de expandir su cobertura mediante el lanzamiento de nuevos programas dirigidos a ampliar la densidad telefónica y a desarrollar paquetes de servicios multiproducto y multiservicio.

1. Descripción de la Empresa.

Telefónica del Perú se constituyó en Lima en junio de 1920, bajo la denominación de Compañía Peruana de Teléfonos Limitada, con el objetivo de prestar servicios de telefonía local. Posteriormente adoptó la forma de sociedad anónima y la denominación de Compañía Peruana de Teléfonos S.A. ("CPT").

En 1969 se creó la Empresa Nacional de Telecomunicaciones S.A. ("Entel Perú"), compañía encargada de prestar servicios de telefonía local fuera de Lima, así como servicios de larga distancia nacional e internacional.

El Estado peruano controló ambas empresas hasta 1994, año en que se subastaron las acciones de dichas compañías en el marco del Proceso de Privatización de Empresas de Servicios Públicos. Telefónica Perú Holding S.A.C., liderada por la sociedad española Telefónica Internacional S.A. ("TISA"), ganó dicha subasta y adquirió 35% del capital social de Entel Perú S.A. y 20% del capital social de CPT, compañía en la que realizó un aporte adicional de US\$ 612 millones, con lo que aumentó su control sobre dicha compañía a 35%.

Ese mismo año, fueron fusionadas las empresas adquiridas, mediante la absorción de Entel Perú por CPT. Luego, por acuerdo de la Junta General de Accionistas de diciembre de 1995 se modificó la denominación de la empresa a Telefónica del Perú S.A.A. ("TdP"), razón social con la que opera hasta la fecha.

En enero del 2000, en el marco de un proceso de reestructuración organizativa y funcional de Telefónica S.A., el cual buscó crear negocios globales mediante la transferencia de determinadas líneas de negocio por parte de los operadores del grupo en los distintos países de América Latina a las empresas matrices de los mismos en España, se lanzaron ofertas públicas de intercambio de hasta 100% de las acciones que no poseía TISA en TdP; TELESP y Tele Sudeste en Brasil; y en Telefónica de Argentina. Así, Telefónica Internacional S.A. adquirió 20.15% de las acciones representativas del capital social de TdP, las cuales sumadas a las acciones que ya poseían directa o indirectamente otras empresas del grupo Telefónica representaban una posición mayoritaria en el capital social de TdP.

En el año 2004, el Grupo Telefónica Internacional adquirió las operaciones latinoamericanas de BellSouth, que en el Perú estaban representadas por BellSouth Perú S.A., la cual luego modificó su denominación social a Comunicaciones Móviles de Perú S.A. En el 2005, esta última absorbió a Telefónica Móviles S.A.C. –empresa del Grupo Telefónica dedicada a brindar el servicio de telefonía móvil en el Perú

desde el año 2000–, cambiando su denominación social a Telefónica Móviles S.A.

En diciembre del 2008, concluyó el proceso de fusión de TdP con Telefónica Móviles Perú Holdings S.A.A. ("TMPH"), empresa holding propietaria de Telefónica Móviles S.A., con lo que TdP pasó a ser propietario de 97.99% de su capital social. En enero del 2010, Telefónica Móviles realizó una recompra de sus propias acciones, con lo TdP incrementó su participación social en dicha empresa a 99.99%.

Esta operación forma parte de una etapa de fusiones y adquisiciones que han permitido que el Grupo Telefónica en el Perú tenga una estructura organizativa más simple, a la vez que se reducen los costos de gestión de los accionistas minoritarios, las tasas y los derechos pagados a diversas instituciones, generando eficiencia en el cumplimiento de obligaciones frente al mercado de valores, entre otros aspectos corporativos.

En este contexto, se ha registrado los siguientes procesos:

(i) la fusión de TdP con Telefónica Empresas Perú S.A.A., empresa dedicada a los negocios de Datos y Tecnología de Información, realizada en abril del 2006; (ii) la fusión con sus filiales Telefónica Servicios Técnicos S.A.C., Telefónica Soluciones Globales Holding S.A.C., Media Networks S.A.C. y Zeleris Perú S.A.C., en enero del 2008; (iii) la adquisición de Star Global Com S.A., dedicada a brindar el servicio de televisión por suscripción e Internet en Arequipa y Tacna, en setiembre del 2008; y, (iv) la venta del total de acciones que TdP mantenía en Media Networks Latin America S.A.C. a Telefónica Internacional S.A., llevada a cabo en enero del 2009.

a. Propiedad

En diciembre del 2008, la estructura accionaria de TdP se modificó con a raíz de la fusión con TMPH, y con ello, la incorporación como accionista de Latin America Cellular Holdings B.V. (LACH) y a otros accionistas minoritarios de TMPH. Dado que LACH es subsidiaria al 100% de Telefónica S.A., Telefónica del Perú S.A.A. no ha variado su posición en el Grupo Económico de Telefónica S.A.

Accionistas Comunes (al 31 de marzo del 2010)	Clase	%
Telefónica Internacional S.A.	B	49.899
Latin America Cellular Holdings B.V.	B	48.278
Telefónica S.A.	B	0.157
Otros (incluyendo Acc. en Tesorería)	B	1.659
Otros	C	0.007
Total		100.000

Con el proceso de fusión con TPMH, el número de acciones de Telefónica se incrementó a 3,349'296,162 acciones de un valor nominal de S/. 0.86 (desde 1,704'901,946 acciones

comunes de un valor nominal de S/. 1.52 cada una antes de la fusión).

En Sesión de Directorio del 21 de octubre del 2009 se acordó la amortización de 2'037,213 de acciones Clase B de propia emisión mantenidas en Tesorería, que fueron adquiridas a quienes ejercieron el derecho de separación en los procesos de fusión realizados en los años 2007 y 2008. Con ello, el capital social se redujo en S/. 1'752,003.18, ascendiendo a partir de ese momento a S/. 2,878'642,696.14, representado por 3,347'258,949 acciones de un valor nominal de S/. 0.86 cada una.

b. Grupo Económico Telefónica

El Grupo Económico Telefónica es uno de los conglomerados en telecomunicaciones más grande a nivel mundial, ocupando el tercer lugar en el sector de telecomunicaciones en cuanto a capitalización bursátil se refiere.

Telefónica tiene operaciones en 24 países las cuales son administradas, desde el 2006, bajo una nueva estructura que permite la gestión integrada y regional de todas sus operaciones. De este modo, el Grupo Telefónica está compuesto por tres Unidades de Negocio: Telefónica España S.A. que explota los servicios de telefonía fija, móvil y banda ancha en España y Marruecos (a través de Meditel); Telefónica O2 Europa, para sus operaciones en 5 países de Europa e indirectamente en China e Italia (a través de China Netcom y Telecom Italia); y Telefónica Latinoamérica, que ofrece los servicios en 13 países con las marcas Telefónica y Telefónica Movistar, y que incluye las operaciones adicionales en Puerto Rico y Estados Unidos.

Otras sociedades que pertenecen al Grupo Telefónica son las cabeceras de Grupo de las líneas de negocio explotadas por empresas locales: Atento NV, Telefónica de Contenidos S.A. y Latin America Cellular Holding BV.

En el Perú, el Grupo Telefónica está conformado por las empresas controladas directa e indirectamente por Telefónica S.A.: TdP y sus subsidiarias, Terra Networks Perú, y Telefónica Gestión de Servicios Compartidos Perú S.A.C. y su filial Telefónica Centros de Cobro S.A.C.

Las subsidiarias de TdP son: Telefónica Móviles S.A., Telefónica Multimedia S.A.C., Telefónica Servicios Digitales S.A.C., Servicios Globales de Telecomunicaciones S.A.C., Telefónica Servicios Comerciales S.A.C., y Star Global Com S.A.C.

Las actividades del Grupo Telefónica se centran básicamente en los negocios de Telefonía Fija, Telefonía Móvil, Datos e Internet, y TV por suscripción, con presencia en Europa, África y Latinoamérica, además de convenios con empresas asiáticas, y cerca de 274 millones de clientes a nivel mundial en sus diferentes líneas de negocio.

Grupo Telefónica - Principales cifras

	2007	2008	2009	1T 2010
Accesos (miles)				
Telefonía Fija	43,434	42,931	40,606	42,002
Telefonía Móvil	167,781	195,819	202,333	206,705
Datos e Internet	13,157	14,654	15,083	17,896
TV por suscripción	1,748	2,268	2,489	2,614
Mayoristas	2,624	3,433	4,095	4,053
Resultados financieros consolidados (MM de euros)				
Ingresos	56,441	57,946	56,731	13,932
Resultado Operativo	13,388	13,873	13,647	5,114
Resultado Neto	8,906	7,592	7,776	1,656
Activo total	105,873	99,896	108,141	107,665
Pasivo total	83,018	80,334	83,867	83,739
Patrimonio	22,855	19,562	24,274	23,926

El Grupo cuenta con 85 años de operaciones y cerca de 42 millones de accesos de telefonía fija, 18 millones de accesos a datos e Internet y 207 millones de clientes de telefonía móvil.

En términos consolidados, el Grupo Telefónica obtuvo ingresos ascendentes a 13,932 millones de euros en el primer trimestre del año 2010, mostrando un crecimiento de 1.7% respecto a lo registrado en similar periodo del 2009. Su adecuada estructura operativa y de gestión comercial le permite mostrar un continuo crecimiento en sus resultados netos, ascendentes a 1,656 millones de euros en el primer trimestre del ejercicio 2010.

La presencia del Grupo Telefónica en Latinoamérica tiene cerca de 20 años de antigüedad, con una inversión acumulada en infraestructura y adquisiciones que supera los 70,000 millones de euros.

A la fecha, Telefónica mantiene una posición de operador líder en Brasil, Argentina, Chile y Perú, y desarrolla importantes operaciones en Colombia, Ecuador, El Salvador, Guatemala, México, Nicaragua, Panamá, Puerto Rico, Uruguay y Venezuela, atendiendo a cerca de 172 millones de clientes en la región, con un crecimiento interanual promedio de 8.1%. De este total, 138 millones son abonados de telefonía móvil, negocio que se consolidó con la adquisición de las operaciones de telefonía móvil a la empresa estadounidense BellSouth en Latinoamérica, realizada en marzo del 2004.

En Europa, Telefónica O2 tiene presencia en el Reino Unido, Irlanda, Alemania, República Checa y Eslovaquia, con cerca de 54 millones de accesos en la región, además de 47 millones de accesos en España.

TdP mantiene contratos con su casa matriz, TISA, para la transferencia de capacidad técnica y de gestión, por los que TISA recibe un honorario mensual y para los que, en algunos casos, TISA designa a consultores y profesionales técnicos especializados.

Además, TdP recibe servicios de otras empresas vinculadas, principalmente referidos a: atención en el "call center",

gestión administrativa, servicios de enlaces de Internet y fibra óptica, y servicios de recaudación.

c. Estructura administrativa y rotación del personal

El Directorio de TdP está conformado por 9 miembros, de los cuales 3 son directores dependientes (entre ellos el Presidente y Vicepresidente del Directorio) y 6 directores independientes. La conformación actual del Directorio fue elegida en JGA de marzo del 2009, para el periodo 2009-2012. En octubre del 2009 se ha modificado la conformación del Directorio con la renuncia de los Sres. Michael Duncan y Ernesto López Mozo a sus cargos de Directores Alternos. En su reemplazo se han incorporado, por cooptación, el Sr. Álvaro Badiola Guerra y el Sr. Ignacio Cuesta Margín-Gil.

Directorio	
Presidente:	Javier Manzanares Gutiérrez
Vice Presidente:	José María Álvarez Pallete López
Directores Titulares:	José de Almansa Moreno Barreda Alfonso Ferrari Herrero Enrique Used Aznar José María Del Rey Osorio Luis Javier Bastida Ibarquén Santiago Teresa Cobo Alfredo Mac Laughlin

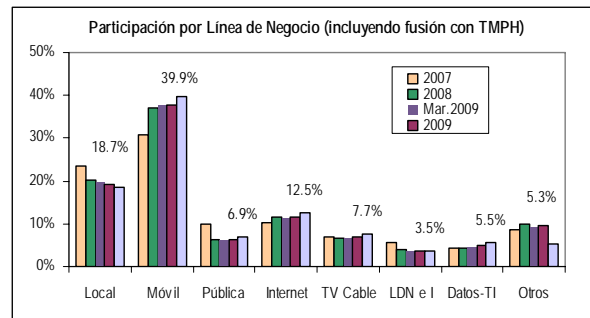
Administración	
Presidente Ejecutivo:	Javier Manzanares Gutiérrez
Gerente General:	Álvaro Badiola Guerra
Direcciones que reportan a la Presidencia Ejecutiva:	
Finanzas y Control:	Pedro Cortez Rojas
RR.Instituc. y Com.Corporativa:	Ludwig Meier Cornejo
Auditoría Interna:	Juan Díaz Carmona
Estrategia y Regulación:	José Haro Seijas
Empresas:	José Manuel Revilla Figueroa
Recursos Humanos:	Luis Bernardo Silva
Redes y Sistemas:	Séneca de la Puente Estremadoyro
Direcciones que reportan a la Gerencia General:	
Negocios:	Vicente Arnaiz Muñoz
Residencial:	José Miguel Gamero Savastano
Servicio al Cliente:	Dennis Fernández Armas
Secretaría General:	Julia María Morales Valentín

En marzo del 2010, se modificó la estructura orgánica de TdP al integrarse las Direcciones de Finanzas y de Control de Gestión bajo un único responsable, creándose la Dirección de Finanzas y Control, de la cual depende la Dirección de Finanzas. Se ha nombrado como Director de Finanzas y Control al Sr. Pedro Cortez Rojas, mientras que el Sr. Juan Parra Hidalgo, que desempeñaba el cargo de Director de Control de Gestión fue promovido por el Grupo a una posición fuera del país

En febrero del 2010, se nombró al Sr. Juan Díaz Carmona como Director de Auditoría Interna, en reemplazo del Sr. Francisco Hernández Gonzáles; mientras que el Sr. Carlos Oviedo Valenzuela dejó del cargo de Director de Comunicación e Imagen, al ser promovido al cargo de Director de Comunicación Latinoamérica.

2. Negocios

El emisor se dedica a la prestación de servicios de telefonía fija local, de servicios portadores de larga distancia nacional e internacional, de telefonía pública, de transmisión de datos y tecnología de la información, y de servicios de Internet y de banda ancha en todo el Perú. Además, a través de sus subsidiarias ofrece servicios de telefonía móvil, televisión por suscripción, mensajería, asesoría y consultoría en sistemas de información y de telecomunicaciones, comercialización de bienes y servicios vinculados con telecomunicaciones. El 23 de julio de febrero del 2009, el MTC otorgó la tercera renovación gradual del plazo de concesión de TdP por cuatro años y dos meses adicionales para los contratos de prestación de servicios portador y telefónico local en Lima y Callao, y servicio portador y telefónico local y de larga distancia nacional e internacional en el Perú, telex y telegrafía, habiéndose ampliado dicho plazo hasta noviembre del 2027.



Los negocios de TdP se pueden dividir en dos negocios: (i) los negocio cuyos precios y operaciones son fijados de acuerdo a lo normado por los entes reguladores nacionales, y que corresponde a aquellos vinculados al servicio de comunicación telefónica, es decir, Telefonía Local, Telefonía de Larga Distancia y Telefonía Pública y Rural; y, (ii) los negocios cuyas tarifas y operaciones son fijados por la libre competencia en el mercado, y corresponde a Televisión por Suscripción, Banda Ancha y Datos y Tecnología de la información. A ello se agregan otros negocios operados por las subsidiarias de TdP, siendo el más importante el de Telefonía Móvil.

La participación en el total de ingresos de los negocios con tarifas reguladas ha venido disminuyendo paulatinamente, llegando a participar con 52.8% de los ingresos individuales de TdP del primer trimestre del 2010 y con 29.1% de los ingresos consolidados de TdP y sus subsidiarias. Esto se debe principalmente a la reducción de las tarifas de esos servicios y a las condiciones de los diferentes esquemas (más minutos libres, tarifa plana, tarificación por segundo), logrados a partir de acuerdos con el Gobierno Central y de la

decisión de la empresa de profundizar la penetración del servicio, y también a la sustitución del tráfico de estos servicios por el tráfico de telefonía móvil.

Los negocios de Banda Ancha y Televisión por Suscripción son los que mejor desempeño han tenido en los últimos años, producto de la mayor oferta de productos y esquemas de fidelización de los clientes actuales y contratación de nuevos clientes, destacando las ofertas paquetizadas (Dúos y Tríos) a partir de las cuales se ha logrado incrementar la oferta y cobertura, y por tanto, el número de accesos en servicios. Los negocios cuyas tarifas no son reguladas han representado 47.2% de los ingresos individuales de TdP y 31.0% de los ingresos consolidados. El negocio de Telefonía Móvil ha participado con 39.9% de los ingresos totales consolidados de TdP y sus subsidiarias, conformado por los ingresos por el servicio de telefonía, la venta de equipos y el servicio de mensajes de texto y datos. Este es el negocio que mejor desempeño registra, producto de la tendencia del mercado hacia la sustitución por tráfico móvil del tráfico de telefonía fija local y de larga distancia, impulsado por una creciente competencia en cuanto a tecnología se refiere, así como a tarifas y promociones que impulsan el uso de este servicio y que lo convierten en una alternativa más económica y accesible.

La estrategia comercial de TdP busca entregar servicios de mayor valor a la sociedad en base a innovación tecnológica y de procesos, y por el desarrollo de productos y de campañas específicas para cada segmento de mercado, todo ello sustentado en estrategias de fidelización de los clientes y promociones que permitan incrementar el número de accesos, y por tanto, la participación de mercado de la compañía.

TdP está incrementando la penetración del servicio de telecomunicaciones hacia clientes de menores recursos económicos, ya sea mediante planes de telefonía fija inalámbrica de menor costo y sin compromisos de permanencia, como con el cumplimiento de los compromisos asumidos como parte del Proyecto Banda Ancha Satelital para localidades aisladas, los proyectos de masificación del servicio de banda ancha, entre otros.

Para consolidar su participación de mercado e incrementar la penetración de los servicios de telecomunicaciones, TdP ha anunciado un plan de inversiones en infraestructura por US\$ 1,500 millones para el periodo 2010-2013.

3. Industria

Los servicios de telecomunicaciones que ofrece TdP están regulados por contratos de concesión otorgados por el Estado a través del Ministerio de Transporte y

Telecomunicaciones ("MTC") y supervisados por el Organismo Supervisor de Inversión Privada en Telecomunicaciones ("OSIPTEL"). Estos contratos otorgaron a TdP el derecho de suministrar a nivel nacional, servicios de telefonía fija local, servicios de portadores de larga distancia nacional e internacional, telefonía pública y demás servicios análogos (transmisión de datos, arrendamiento de circuitos y otros servicios vinculados).

El contrato de concesión de TdP suscrito en 1994 fue renovado gradualmente por tres veces, ampliando el término de la concesión hasta noviembre del 2027. Además, TdP tiene la concesión del proyecto de Banda Ancha para localidades aisladas (BAS), que permitirá que 3,852 localidades rurales del país se beneficien con los servicios de telefonía fija, pública e Internet.

Además de los servicios de telefonía regulados, TdP brinda los servicios de televisión pagada (a través de su subsidiaria Telefónica Multimedia S.A.C.) y el servicio de Internet, y negocios que están incrementando su participación relativa en el total de operaciones de la compañía.

Telefónica Móviles es la encargada de brindar el servicio de telefonía móvil, siendo titular de las concesiones otorgadas originalmente a Telefónica Móviles S.A.C. y a Comunicaciones Móviles del Perú S.A.C. para brindar el servicio de telefonía móvil en el ámbito nacional, así como de portador local, larga distancia nacional e internacional, telefonía fija y prestación de servicios públicos. Estas concesiones tienen plazos de 20 años y vencen entre el 2011 y 2018, respecto a los cuales se solicitará su renovación.

La actividad regulatoria del sector de telecomunicaciones proviene de Osipitel y del MTC, y busca desarrollar y consolidar los estándares de competencia del mercado y la primacía de las normas de libre competencia, de modo que se incremente la teledensidad en todos los servicios y se amplíe la cobertura, principalmente hacia zonas rurales y zonas alejadas.

Las últimas normas emitidas por los mencionados entes reguladores son: la ley del uso compartido de infraestructura de telecomunicaciones; el marco de promoción y desarrollo de las telecomunicaciones en áreas rurales y de preferente interés social; la renovación del plazo de los contratos de concesión; la fijación de topes en los cargos fijos de interconexión telefónica de larga distancia y de telefonía pública; y la ley de Portabilidad Numérica aplicada desde enero del 2010, inicialmente para telefonía móvil.

Todo ello está trayendo como resultado, la reducción de las tarifas de los servicios, la ampliación del servicio brindado y la mayor oferta agregada para cada servicio, con diversidad de planes tarifarios y el incremento de minutos incluidos (o minutos libres) en el pago fijo de los planes económicos, la

creación de productos de telefonía fija con tarifa plana, la tarifación al segundo y sin cargo por establecimiento de llamada, entre otros.

El entorno competitivo está compuesto por un cada vez mayor número de operadores en todos los rubros de telecomunicaciones, producto del otorgamiento progresivo por parte del MTC de las respectivas concesiones.

La competencia en el negocio de telefonía fija local continúa ofreciendo servicios que buscan incrementar el nivel de retención y de fidelización de los clientes, a través del lanzamiento de telefonía inalámbrica, de planes de "Control" y "Tarifa Plana" y de la oferta de productos paquetizados. TdP lidera el servicio de telefonía fija, contando al cierre del 2009, con 75.4% de las líneas instaladas y 73.6% de las líneas en servicio a nivel nacional.

A ello se suma la participación de Telefónica Móviles en este servicio, la cual contó con una participación de mercado de 16.7% en líneas instaladas y de 20.1% en líneas en servicio. Telefónica Móviles participa con 63.2% del mercado de servicio móvil (a diciembre del 2009), a través de su marca comercial "Movistar", compitiendo en el mercado peruano con América Móvil a través de su marca comercial "Claro" (33.5%), y Nextel del Perú S.A. (3.3%).

La fuerte competencia de este mercado ha permitido incrementar significativamente la penetración de mercado, que ha llegado a ser de alrededor de 85%, muy similar a la de otros países de Latinoamérica.

En telefonía pública, se viene observando un crecimiento importante, tanto en la competencia formal (Telmex y Gilat to Home) que se enfoca en ofrecer sus servicios en las zonas de alto tránsito de personas, como en el mercado informal, con el incremento de locutorios y equipos clandestinos.

Respecto al negocio de larga distancia, se observa un entorno cada vez más agresivo y competitivo, con fuertes reducciones de precios, tanto en discado directo, como en la comercialización de tarjetas prepago, sobre todo para las llamadas de larga distancia internacional, así como por el efecto de sustitución hacia los servicios móviles. Los principales competidores de TdP en el servicio de larga distancia son operadores con presencia internacional, tales como Americatel, IDT, Telmex, Convergía, entre otros. La competencia en el negocio de larga distancia se ha incrementado en los últimos meses como resultado de los cambios en el sistema de preselección automática, que busca evitar la imposición de un operador por defecto.

En el negocio de televisión por suscripción, si bien cerca de 260 empresas participan en este mercado, TdP mantiene el liderazgo a nivel nacional, atendiendo a alrededor de 72% de clientes a nivel nacional, incluyendo tanto a los clientes atendidos por Telefónica Multimedia, como al servicio incluido en las ofertas paquetizadas ofrecidas por TdP.

Para contar con una mejor posición frente a la competencia, TdP ha puesto mayor énfasis en el lanzamiento de "Evolución Cable Mágico" y de servicios de valor agregado para los clientes Premium a través de nuevos paquetes ("High Definition").

El emisor viene afrontando de manera prudente y efectiva esta creciente presión competitiva y regulatoria, con un enfoque comercial dirigido a la satisfacción por parte de cliente, buscando atender las necesidades específicas de cada segmento de mercado, así como en retener y fidelizar a los clientes, lo cual coadyuva al crecimiento en el número de clientes atendidos.

4. Situación Financiera

Los estados financieros consolidados de TdP del ejercicio 2007 y 2008 incluyen la fusión entre la compañía y TMPH, como si la fusión se hubiera realizado desde el 1° de enero del 2007 para efectos comparativos.

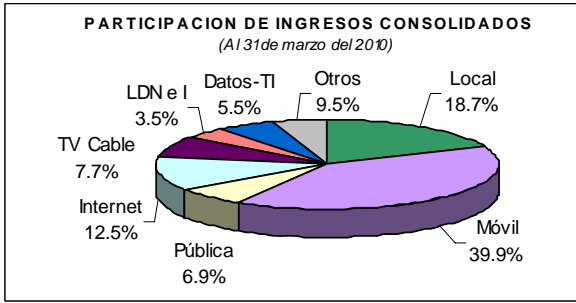
Si bien a partir de enero del 2005 el Consejo Normativo de Contabilidad suspendió el ajuste contable de los estados financieros para reflejar los efectos de la inflación, para efectos de análisis comparativo, las cifras han sido ajustadas a valores constantes de marzo del 2010.

a. Resultados, Rentabilidad y Eficiencia

Durante los últimos años, los ingresos obtenidos por TdP y sus subsidiarias han mostrado una tendencia creciente, basado principalmente en los ingresos por los servicios de los negocios no tradicionales, es decir, los negocios de Telefonía Móvil y conexos (servicios de mensajería y venta de equipos), Televisión por Suscripción, Internet y Datos y TI. A partir de estos negocios, se ha logrado compensar el menor desempeño de los negocios de Telefonía Local, Telefonía Pública y Larga Distancia.

En el primer trimestre del 2010, sin embargo, el desempeño de los ingresos no ha sido positivo, registrando una disminución de 0.2%, al pasar de S/. 1,786.17 millones de ingresos registrados en el primer trimestre del 2009 a S/. 1,782.59 millones en el trimestre analizado. Esto se debe a la disminución de los ingresos por telefonía fija y el servicio de interconexión, los cuales no han podido ser compensados con el desempeño positivo de los otros negocios en que se desenvuelven TdP y sus subsidiarias.

Considerando la disminución del índice de precios al por mayor y su efecto en los resultados de marzo del 2009, recogido en el índice de ajuste a valores constantes de marzo del 2010, los ingresos muestran un crecimiento del orden de 0.3%.

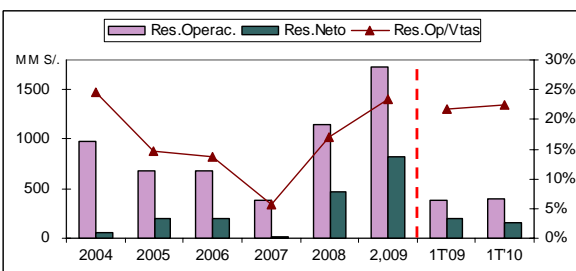


Destaca el crecimiento de los ingresos generados por los negocios de Internet, televisión por suscripción y datos y tecnología de la información, los que en conjunto han llegado a representar 25.7% de los ingresos consolidados de TdP en el primer trimestre del 2010, y los ingresos generados por el negocio de telefonía móvil, que representaron de 39.9% del total en este periodo. Este comportamiento se sustenta en la tendencia general de los usuarios de sustituir el tráfico desde telefonía fija por tráfico de telefonía móvil y por alternativas de comunicación más rápidas y de mayor acceso, lo que está acompañado con una mayor variedad de productos y servicios ofrecidos en estos negocios, así como de tarifas más competitivas.

Ello ha determinado que los ingresos de los negocios de telefonía fija, telefonía pública y larga distancia representen 29.1% del total generado por la empresa a nivel consolidado en el primer trimestre del 2010, disminuyendo su participación en cerca de 10 puntos porcentuales frente a lo que representaron en el ejercicio 2007 (en conjunto representaron 39.2% del total de ese periodo).

El menor ritmo de crecimiento de los ingresos está siendo compensado con una reducción en los gastos operativos logrado a partir de una más eficiente estructura operativa del emisor y a las economías de escala y ahorros en gestión que se están logrando a partir de la integración de los negocios del grupo en el país.

Ello sumado a la menor constitución de provisiones ha permitido que los gastos operativos muestren una tendencia decreciente en los últimos años con un efecto positivo en el resultado operacional, que a marzo del 2010 se incrementó en 2.8% con relación al mismo periodo del ejercicio anterior, pasando de S/. 387.65 millones (a valores constantes de marzo del 2010) a S/. 398.54 millones.



La tendencia creciente del resultado operacional se refleja en una mayor capacidad de los gastos no operacional, los que además han sido menores debido a: (i) la disminución de la carga financiera, pues si bien el nivel de endeudamiento del emisor se ha incrementado nominalmente, la coyuntura financiera del mercado y la posición de TdP en los mercados financieros le han permitido obtener recursos a tasas de interés competitivas, registrando un costo financiero promedio menor que el de periodos anteriores; y, (ii) el registro de la ganancia por diferencia cambiaria ascendente a S/. 13.98 millones, generada a partir de la actual coyuntura del tipo de cambio, frente a una pérdida de S/. -10.71 millones registrada a marzo del 2009. Con ello, se ha podido compensar la pérdida por cobertura de instrumentos financieros derivados registrada en el periodo (S/. -14.94 millones).

Al conjugar el mejor resultado operacional y la disminución de los gastos no operacionales, el resultado antes de participaciones e impuestos ascendió a S/. 329.51 millones, 5.0% superior a lo registrado en similar periodo del 2009 (S/. 329.51 millones).

Dado el mejor resultado mostrado, la provisión por participaciones laborales e impuesto a la renta corriente ha sido mayor, afectando el resultado neto del emisor, que disminuyó de S/. 192.97 millones obtenido a marzo del 2009 a S/. 154.72 millones a marzo del 2010. Del mismo modo, se ha observado una disminución en los índices de rentabilidad sobre el patrimonio promedio y sobre los activos, aunque éstos se mantienen en adecuados niveles para la industria.

b. Endeudamiento patrimonial y estructura de deuda

A marzo del 2010, TdP contó con activos consolidados ascendentes a S/. 11,051.26 millones, mostrando una disminución de 1.9% respecto a lo registrado al cierre del 2009 (S/. 11,263.72 millones, considerando valores constantes de marzo del 2010).

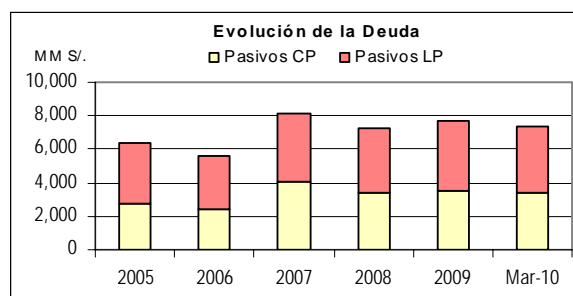
Este comportamiento se da principalmente por el aumento en los gastos de depreciación y de amortización que afecta los activos de largo plazo, pues los activos de corto plazo del emisor se han incrementado en 3.8% entre diciembre del 2009 y marzo del 2010.

El incremento de los activos es financiado con recursos propios de la compañía, representados por un patrimonio neto ascendente a S/. 3,702.34 millones a marzo del 2010, con deuda financiera por S/. 4,439.08 millones, por cuentas por pagar a proveedores por S/. 1,150.14 millones, y con otros pasivos menores por S/. 1,759.70 millones.

El nivel de utilidades obtenido por la empresa en los últimos años ha permitido su fortalecimiento patrimonial mediante la constitución de reservas obligatorias y voluntarias, y la

acumulación de resultados para su futura aplicación, a la vez que ofrece adecuados niveles de rentabilidad a los accionistas dados los niveles de reparto de utilidades por concepto de dividendos realizados en los últimos periodos. A marzo del 2010, el nivel patrimonial neto de TdP y sus subsidiarias ascendió a S/. 3,702.34 millones (incluyendo el interés minoritario), es decir, 3.1% superior a lo registrado al cierre del 2009, cuando el patrimonio neto ascendió a S/. 3,951.52 millones (a valores constantes de marzo del 2010). El saldo de la deuda financiera se ha incrementado en 1.6%, pero ante la disminución de las cuentas por pagar a proveedores y a otros acreedores, y de las provisiones efectuadas, así como el fortalecimiento patrimonial antes mencionado, el índice de endeudamiento disminuyó de 2.14 veces al cierre del 2009 a 1.98 veces a marzo del 2010. El ratio de deuda financiera entre patrimonio disminuyó a 1.20 veces, frente a 1.22 veces en que se ubicó al cierre del 2009.

La estructura de pasivos según plazo de vencimiento se mantiene en niveles estables, con un saldo de pasivos de vencimiento corriente que fluctúa alrededor de 46% del total (45.9% a marzo del 2010), pues su principal fuente de financiamiento (deuda bancaria y emisión de valores) mantiene niveles de circulación estables, en donde nuevas emisiones de valores y/o adquisiciones de deuda reemplazan los próximos vencimientos.



Resumen de estados financieros consolidados y principales indicadores						
(En miles de Nuevos Soles al 31 de marzo del 2010)						
	2006	2007*	2008	2009	Mar.2010	Mar.2009
Ventas netas	4,945,972	6,783,830	6,710,331	7,357,766	1,782,585	1,777,862
Resultado bruto	2,770,675	2,902,993	3,660,553	4,542,625	1,166,869	1,039,984
Resultado operacional	679,748	381,518	1,147,653	1,725,055	398,544	387,648
Deprec. y Amort. del ejercicio	1,476,456	1,790,113	1,473,996	1,403,897	268,666	319,035
Flujo depurado	1,897,527	1,908,684	2,263,920	2,754,313	638,622	617,246
Gastos financieros	(211,548)	(257,665)	(323,301)	(311,191)	(73,801)	(75,026)
Resultado no operacional	(209,845)	(181,315)	(299,470)	(293,008)	(69,030)	(73,714)
Utilidad neta	195,709	10,578	467,818	821,023	154,715	192,969
Total Activos	9,017,194	11,968,629	11,035,933	11,263,720	11,051,255	11,101,358
Disponible	144,115	546,447	276,639	382,306	545,535	362,005
Deudores	777,833	1,060,862	1,086,979	1,378,418	1,261,222	1,184,134
Activo Fijo	5,084,308	5,652,549	5,199,872	5,448,869	5,187,444	5,164,302
Total Pasivos	5,651,818	8,135,078	7,209,537	7,672,204	7,348,914	7,156,500
Deuda Financiera	2,883,187	4,354,598	4,099,079	4,369,432	4,439,076	4,244,822
Patrimonio Neto	3,365,376	3,833,551	3,826,396	3,591,516	3,702,341	3,944,858
Result. Operacional / Ventas	13.7%	5.6%	17.1%	23.4%	22.4%	21.8%
Utilidad Neta / Ventas	4.0%	0.2%	7.0%	11.2%	8.7%	10.9%
Flujo depurado / Activos Prom.	20.3%	18.9%	20.6%	26.2%	24.2%	23.5%
Rentabilidad patrimonial	5.4%	0.3%	12.2%	22.1%	17.0%	19.9%
Liquidez corriente	0.62	0.51	0.64	0.63	0.68	0.66
Liquidez ácida	0.39	0.39	0.40	0.50	0.54	0.46
Pasivos / Patrimonio	1.68	2.12	1.88	2.14	1.98	1.81
Deuda Financiera / Patrimonio	0.86	1.14	1.07	1.22	1.20	1.08
% de Pasivos de corto plazo	41.8%	50.0%	47.0%	45.8%	45.9%	47.4%
D. Financiera / Flujo depurado	1.52	2.28	1.81	1.59	1.74	1.72
Índice de Cobertura Histórica	10.42	8.36	9.73	7.86	8.59	10.65
Ebitda	2,156,204	2,171,630	2,621,649	3,128,952	667,210	706,683
Deuda Financiera / Ebitda	1.34	2.01	1.56	1.40	1.66	1.50
Ebitda / Gastos financieros	10.19	8.43	8.11	10.05	9.04	9.42

* Los EE.FF. al 31/12/2007 y 30/09/2008 han sido ajustados para reflejar la fusión de TdP con TMPH, que entró en vigencia el 31/12/2008.

A marzo del 2010, la deuda financiera estuvo compuesta por: (i) emisión de valores, tanto papeles comerciales, como bonos corporativos, con un saldo de S/. 2,856.42 millones, de las cuales 19.0% son de vencimiento corriente y 81.0% son de vencimiento de largo plazo. Esta deuda incluye tanto las emisiones bajo responsabilidad de Telefónica del Perú S.A., como las de Telefónica Móviles S.A.; (ii) deuda de instituciones financieras nacionales e internacionales, tanto la adquirida para el corto plazo, como el vencimiento corriente de la deuda bancaria, con un saldo de S/. 441.53 millones; y, (iii) deuda con instituciones financieras nacionales e internacionales de largo plazo, con vencimiento en el largo plazo, con un saldo de S/. 1,141.12 millones. La deuda de TdP se encuentra adecuadamente diversificada, tanto en plazos de vencimiento, al contar con valores y deuda bancaria con diferentes plazos de vencimiento, como con acreedores, dado el importante número de tenedores de bonos, así como de entidades bancarias que ha adquirido deuda. A ello se agrega que los intereses han sido pactados, tanto a tasas fijas, como a tasas variables, y que las deudas son adquiridas en diversas monedas.

c. Situación de Liquidez

A marzo del 2010, el total de activos corrientes de TdP ascendió a S/. 2,311.13 millones, incrementándose en 3.8% respecto a lo registrado al cierre del 2009 (S/. 2,226.44 millones, a valores constantes). Ello se explica por el mayor saldo de fondos disponibles y de gastos pagados por adelantado (por equipos pendientes de activación), que permitieron compensar la disminución de cuentas por cobrar a clientes y a deudores varios.

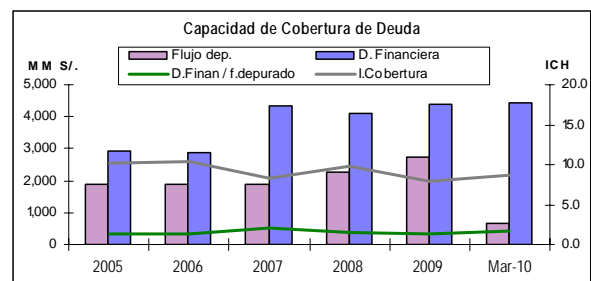
Los pasivos de vencimiento corriente, por su parte, ascendieron a S/. 3,374.81 millones, disminuyendo en 3.9% respecto a lo registrado al cierre del 2009 (S/. 3,511.75 millones, a valores constantes), pues a pesar del aumento de la deuda de vencimiento corriente –principalmente por el próximo vencimiento de bonos corporativos y de papeles comerciales–, las cuentas por pagar a proveedores y a acreedores diversos han disminuido en mayor proporción. Como resultado de este comportamiento, el nivel de liquidez de TdP ha sido más holgado, expresado a través de sus ratios de liquidez corriente (que fue 0.68 veces frente a 0.63 veces al cierre del 2009) y de liquidez ácida (0.54 veces frente a 0.50 veces al cierre del 2009).

El incremento de los fondos disponibles de TdP, con un mayor saldo de recursos en caja e inversiones de fácil liquidación (depósitos a plazo y fideicomisos), le permite tener una capacidad más holgada para afrontar eventuales

requerimientos de liquidez de corto plazo, soportado por las condiciones propias del negocio, caracterizado por su alta capacidad de generación, de muy rápida rotación y de periodo de cobranza no mayor a dos meses, como también por su favorable posición en el mercado financiero y de capitales, lo que permite captar recursos de corto plazo en las mejores condiciones de mercado.

d. Índice de Cobertura Histórica

La capacidad de cobertura de TdP se mantiene en niveles estables en los últimos años, en virtud de su adecuada estructura operativa y de gestión que le permite generar un resultado operativo con tendencia creciente, así como en la estructura de deuda del emisor, que sumado a la coyuntura del mercado financiero, se refleja en una tendencia decreciente del costo de interés promedio ponderado anual. Esta capacidad de cobertura se refleja tanto en el índice de cobertura histórica, como en el nivel de EBITDA y de deuda. El índice de cobertura histórica a marzo del 2010 fue de 8.59 veces, ligeramente mejor que el mostrado al cierre del 2009, de 7.86 veces, pero similar al promedio registrado en los últimos años, que fluctuó entre 7.8 veces y 10.4 veces, y en todos los casos, incluye la futura responsabilidad por emisiones de valores, en el marco de los Programas de emisiones inscritos por el emisor en el Registro Público del Mercado de Valores.



La capacidad de cobertura de la institución se confirma con el nivel de EBITDA obtenido por TdP, que a marzo del 2010 fue de S/. 667.21 millones, y aunque es menor que el alcanzado a marzo del 2009 (S/. 706.68 millones, a valores constantes), muestra adecuados niveles en términos de gastos financieros y de nivel de deuda. El ratio Deuda Financiera / Ebitda a marzo del 2010 fue de 1.66 veces, mientras que a marzo del 2009 fue de 1.50 veces y al cierre del 2009 de 1.40 veces, y por su parte, el ratio Ebitda / Gastos Financieros fue de 9.04 veces a marzo del 2010 frente a 9.42 a marzo del 2009 y 10.05 veces a diciembre del 2009.

DETALLE DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS CLASIFICADOS

1. Acciones

Al 31 de marzo del 2010

Denominación:	Acciones Comunes – Clase B*	Acciones Comunes – Clase C**
Acciones Suscritas:	3,349'045,074	251,088
Valor nominal:	S/. 0.86	S/. 0.86
Participación en el Capital Social:	99.99%	0.01%
Capitalización bursátil	S/. 13,856'612,545	S/. 215,936
Frecuencia de negociación	100.00%	4.76% *
Precio promedio	S/. 4.37	S/. 3.87 *

2. Papeles Comerciales

Los instrumentos financieros correspondientes al Tercer Programa de Papeles Comerciales, comprende valores a ser emitidos hasta por un monto máximo en circulación de US\$ 150 millones, y corresponden a obligaciones de corto plazo, respaldados por el patrimonio del emisor. El plazo del mencionado programa es de dos años calendario contados a partir de la inscripción del Programa en el Registro Público de Valores e Intermediarios de Conasev.

Al 17 de mayo del 2010

Papeles Comerciales	Fecha de Emisión	Monto Autorizado y Colocado	Saldo por Colocar	Plazo	Tasa de interés	Fecha de Venc.	Situación
Primera		S/. 200'000,000	Vencido				
Serie A	28/05/07	S/. 25'000,000		360 días	5.1841%	23/05/08	Cancelado
Serie B	09/08/07	S/. 28'480,000		360 días	5.5873%	03/08/08	Cancelado
Serie C	05/02/08	S/. 40'000,000		360 días	5.6794%	30/01/09	Cancelado
Segunda		US\$ 60'000,000	Vencido				
Serie A	28/05/07	US\$ 15'000,000		360 días	5.4971%	23/05/08	Cancelado
Serie B	09/08/07	US\$ 10'000,000		360 días	5.6748%	03/08/08	Cancelado
Tercera		S/. 200'000,000					
Serie A	08/07/09	S/. 35'000,000	S/. 175'000,000	120 días	2.9981%	05/11/09	Cancelado
Cuarta		US\$ 60'000,000					
Serie A	03/03/10	US\$ 22'000,000	US\$ 38'000,000	180 días	1.2007%	30/08/10	Vigente

3. Programas de Bonos Corporativos

a. El Tercer Programa de Bonos Corporativos, corresponde a la emisión de instrumentos financieros por un monto de US\$ 250 millones o su equivalente en Nuevos Soles, con un vencimiento a un plazo superior a un año y están respaldados por el patrimonio del emisor. El plazo de emisión de este Programa venció en octubre del 2005.

Al 17 de mayo del 2010

Bonos Corporativos	Fecha de Emisión	Monto Autorizado	Monto Colocado	Saldo por Colocar	Plazo	Tasa de interés	Fecha de Venc.
Primera							
Serie A	24/11/03	S/. 70'000,000	S/. 50'000,000	Vencido	7 años	VAC + 5%	24/11/10

b. El Cuarto Programa de Bonos Corporativos, el cual abarca un plazo de hasta dos años, corresponde a instrumentos financieros que pueden ser emitidos hasta por un monto máximo en circulación de US\$ 450 millones o su equivalente en Nuevos Soles, con un vencimiento a un plazo superior a un año y están respaldados por el patrimonio del emisor.

Al 17 de mayo del 2010

Bonos Corporativos	Fecha de Emisión	Monto Autorizado	Monto Colocado	Saldo por Colocar	Plazo	Tasa de interés	Fecha de Venc.
Cuarta		S/. 180'000,000	S/. 80'000,000	Vencido			
Serie A	12/10/07		S/. 80'000,000		5 años	6.625%	12/10/12
Octava		S/. 100'000,000	S/. 81'785,000	Vencido			
Serie A	05/07/06		S/. 29'720,000		4 años	7.3750%	05/07/10
Serie B	03/11/06		S/. 52'065,000		4 años	6.2500%	03/11/10
Novena		S/. 150'000,000	S/. 146'299,000	Vencido			
Serie A	07/08/06		S/. 57'140,000		5 años	6.9375%	07/08/11
Serie B	06/12/06		S/. 89'285,000		5 años	6.3750%	06/12/11
Décima		S/. 180'000,000	S/. 81'685,000	Vencido			
Serie A	05/07/06		S/. 29'685,000		6 años	7.8750%	05/07/12
Serie B	17/11/06		S/. 52'000,000		6 años	6.4375%	17/11/12
Décimo Segunda		S/. 120'000,000	S/. 60'000,000	Vencido			
Serie A	30/11/07		S/. 60'000,000		12 años	VAC + 3.6875%	30/11/19
Décimo Cuarta		S/. 150'000,000	S/. 129'040,000	Vencido			
Serie A	20/11/07		S/. 50'000,000		3 años	6.375%	20/11/10
Serie B	04/03/08		S/. 34'040,000		3 años	5.9375%	04/03/11
Serie C	02/04/08		S/. 45'000,000		3 años	5.75%	02/04/11
Décimo Sexta		S/. 150'000,000	S/. 130'665,000	Vencido			
Serie A	12/03/07		S/. 100'665,000		5 años	6.0000%	12/03/12
Serie B	14/04/08		S/. 30'000,000		5 años	6.25%	14/04/13
Décimo Novena		S/. 150'000,000	S/. 129'000,000	Vencido			
Serie A	13/07/07		S/. 60'000,000		20 años	VAC + 3.625%	13/07/27
Serie B	22/04/08		S/. 49'000,000		20 años	VAC + 2.875%	22/04/28
Serie C	21/07/08		S/. 20'000,000		20 años	VAC + 3.1875%	21/07/28
Trigésimo Sexta		S/. 200'000,000	S/. 200'000,000	-			
Serie A	23/10/07		S/. 150'000,000		10 años	VAC + 3.6875%	23/10/17
Serie B	18/03/08		S/. 50'000,000		10 años	VAC + 3.3750%	18/03/18
Trigésimo Séptima		S/. 200'000,000	S/. 48'000,000	Vencido			
Serie A	22/05/08		S/. 48'000,000		20 años	VAC + 3.125%	22/05/28
Cuadragésima		S/. 200'000,000	S/. 46'675,000	S/. 153'325,000			
Serie A	19/05/09		S/. 30'000,000		2 años	5.875%	19/05/11
Serie B	08/06/09		S/. 30'000,000		2 años	4.875%	08/06/11
Cuadragésimo Primera		S/. 200'000,000	S/. 30'000,000	S/. 170'000,000			
Serie A	12/02/09		S/. 16'675,000		3 años	7.9375%	12/02/12
Cuadragésimo Segunda		S/. 200'000,000	S/. 80'000,000	S/. 120'000,000			
Serie A	27/03/09		S/. 25'000,000		4 años	7.375%	27/03/13
Serie B	19/05/09		S/. 20'500,000		4 años	5.3125%	19/05/13
Serie C	08/06/09		S/. 14'300,000		4 años	6.0625%	08/06/13
Cuadragésimo Quinta		US\$ 50'000,000	US\$ 22'000,000	US\$ 28'000,000			
Serie A	23/04/09		US\$ 22'000,000		7 años	6.6875%	22/04/16

c. El Quinto Programa de Bonos Corporativos, corresponde a instrumentos financieros que pueden ser emitidos hasta por un monto máximo en circulación de US\$ 450 millones o su equivalente en Nuevos Soles, con un vencimiento a un plazo superior a un año y están respaldados por el patrimonio del emisor.

Al 17 de mayo del 2010

Bonos Corporativos	Fecha de Emisión	Monto Autorizado	Monto Colocado	Saldo por Colocar	Plazo	Tasa de interés	Fecha de Venc.
Primera		S/. 200'000,000	S/. 55'000,000	S/. 145'000,000			
Serie A	11/09/09		S/. 30'000,000		2 años	3.5%	11/09/11
Serie B	20/10/09		S/. 25'000,000		2 años	4.375%	20/10/12
Tercera		S/. 200'000,000	S/. 30'000,000	S/. 170'000,000			
Serie A	20/10/09		S/. 30'000,000		3 años	4.375%	20/10/12
Quinta		S/. 200'000,000	S/. 25'000,000	S/. 175'000,000			
Serie A	17/06/09		S/. 21'000,000		4 años	6.1875%	17/06/13
Vigésimo Segunda		S/. 200'000,000	S/. 60'000,000	S/. 140'000,000			
Serie A	07/10/09		S/. 60'000,000		12 años	3.5% + VAC	07/10/21
Vigésimo Quinta		S/. 200'000,000	S/. 32'225,000	S/. 167'775,000			
Serie A	23/04/10		S/. 20'000,000		2 años	4.3125%	23/04/12
Serie B	29/04/10		S/. 12'225,000		2 años	4.3125%	29/04/12